

Владимир Гамза

**Финансовая политика
в свете Майского Указа Президента России**

Москва, декабрь 2018



Национальные цели и стратегические задачи России, 2019-2024

Указ Президента РФ от 07.05.2018 (с учетом поручений по его подготовке):

- **рост ВВП России на душу населения в 1,5 раза**
- **вхождение в пять крупнейших экономик мира, обеспечение темпов экономического роста выше мировых при инфляции ниже 4%**
- **повышение до 25% доли в ВВП инвестиций в основной капитал**
- **рост производительности труда не ниже 5 процентов в год**
- **увеличение несырьевого экспорта до \$250 млрд в год: машиностроения - до \$50 млрд, агропрома - до \$45 млрд, услуг – до \$100 млрд в год**
- **увеличение численности занятых в сфере МСП до 25 млн. человек**
- **увеличение строительства жилья до 120 млн кв. м в год**
- **снижение в два раза уровня бедности в Российской Федерации**

Источник: kremlin.ru

Позиция России по итогам 2017 года

- **ВВП номинал – 92.037 млрд руб. = \$ 1.527 млрд (11 место в мире)**
- **ВВП по ППС - \$ 4.008 млрд (6 место в мире)**
- **ВВП номинал на душу – 630 тыс руб. = \$ 10,6 тыс. (60 место в мире)**
- **ВВП по ППС на душу населения – \$ 27,8 тыс. (48 место в мире)**
- **инвестиции в основной капитал - 15.967 млрд руб. (17,4% ВВП)**
- **производительность труда – 26 \$/час (ЕС – 56 \$/час, США – 65 \$/час)**
- **несырьевой экспорт - \$ 134 млрд**
- **численность занятых в сфере МСП - 16 млн чел. (2 млн – средние, 7 млн – малые, 7 млн – микро предприятия)**
- **жилищное строительство - 80 млн кв. м**
- **количество бедных (доход менее 10 тыс. руб.) – 19,6 млн чел.**

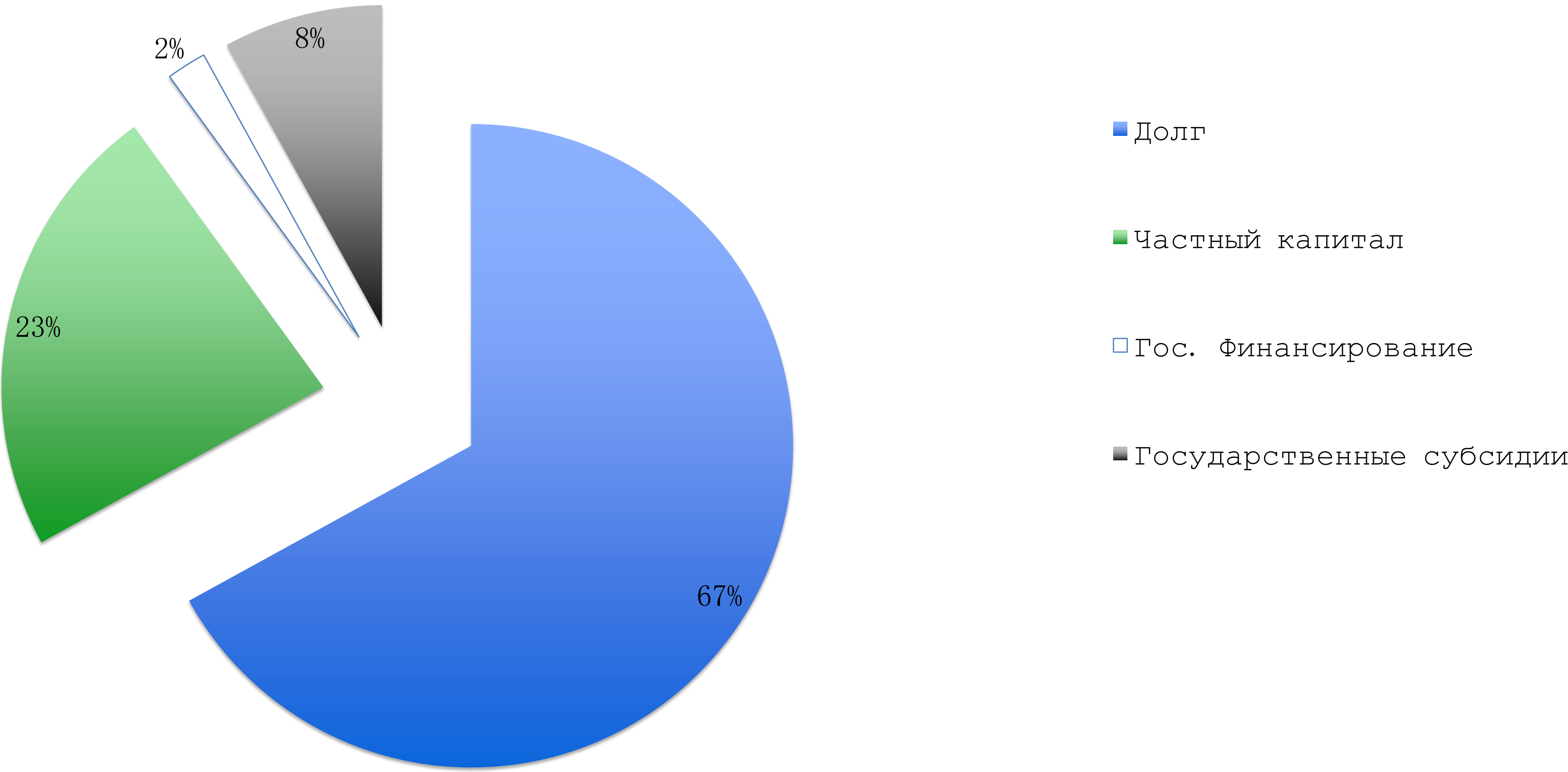
Источник: МВФ, Росстат, Банк России

Необходимые монетарные условия реализации Указа

- **ВВП номинальный в 2024г. > 160 трлн руб.** (сейчас – 92 трлн руб.) при среднегодовой инфляции 3% (здесь и далее – в текущих ценах)
- **сумма прироста ВВП за 6 лет > 200 трлн руб.**
- **денежная масса (M2) в 2024г. > 160 трлн руб.** (сейчас - 42 трлн руб.), необходим ежегодный номинальный рост M2 в среднем на 25%
- **национальная денежная база в 2024г. > 50 трлн руб.** (сейчас - 21 трлн руб.) при коэффициенте мультипликации > 3 (сейчас – 2)
- **инвестиции в основной капитал в 2024г. > 40 трлн руб.** (сейчас – 16 трлн руб.)
- **сумма прироста инвестиций за 6 лет > 70 трлн руб.** – необходим ежегодный номинальный рост инвестиций в среднем на 18%

Источники финансирования развития: мировая практика

Источники финансирования проектов, 2017 г.



Источник: ОЭСР

Источники инвестиций в основной капитал в России, 2017

Объем инвестиций = 15.967 млрд руб. (+8,3%), 17,4% (+0,3 п.п.) ВВП

❖ **Статистически наблюдаемые инвестиции = 12.026 млрд руб.**

➤ **собственные средства – 62,9%** (из них средства холдинга – 10,8%)

➤ **привлеченные средства – 37,1%**

- **государственные средства – 16,5%**

- **кредиты банков – 10,9%** (из них иностранных – 5,4%)

- **корпоративные займы – 5,1%**

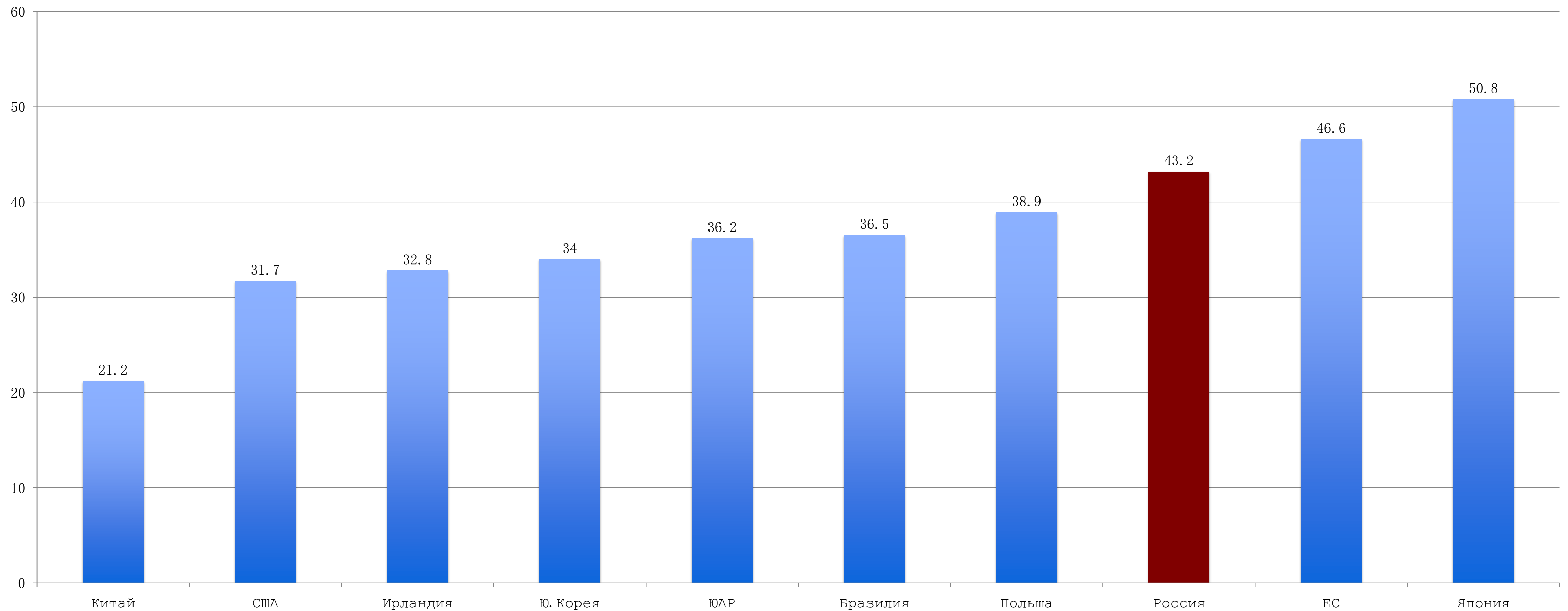
- **долевое участие в строительстве – 2,7%**

- **фондовый рынок – 1,2%**

- **зарубежные инвестиции – 0,7%**

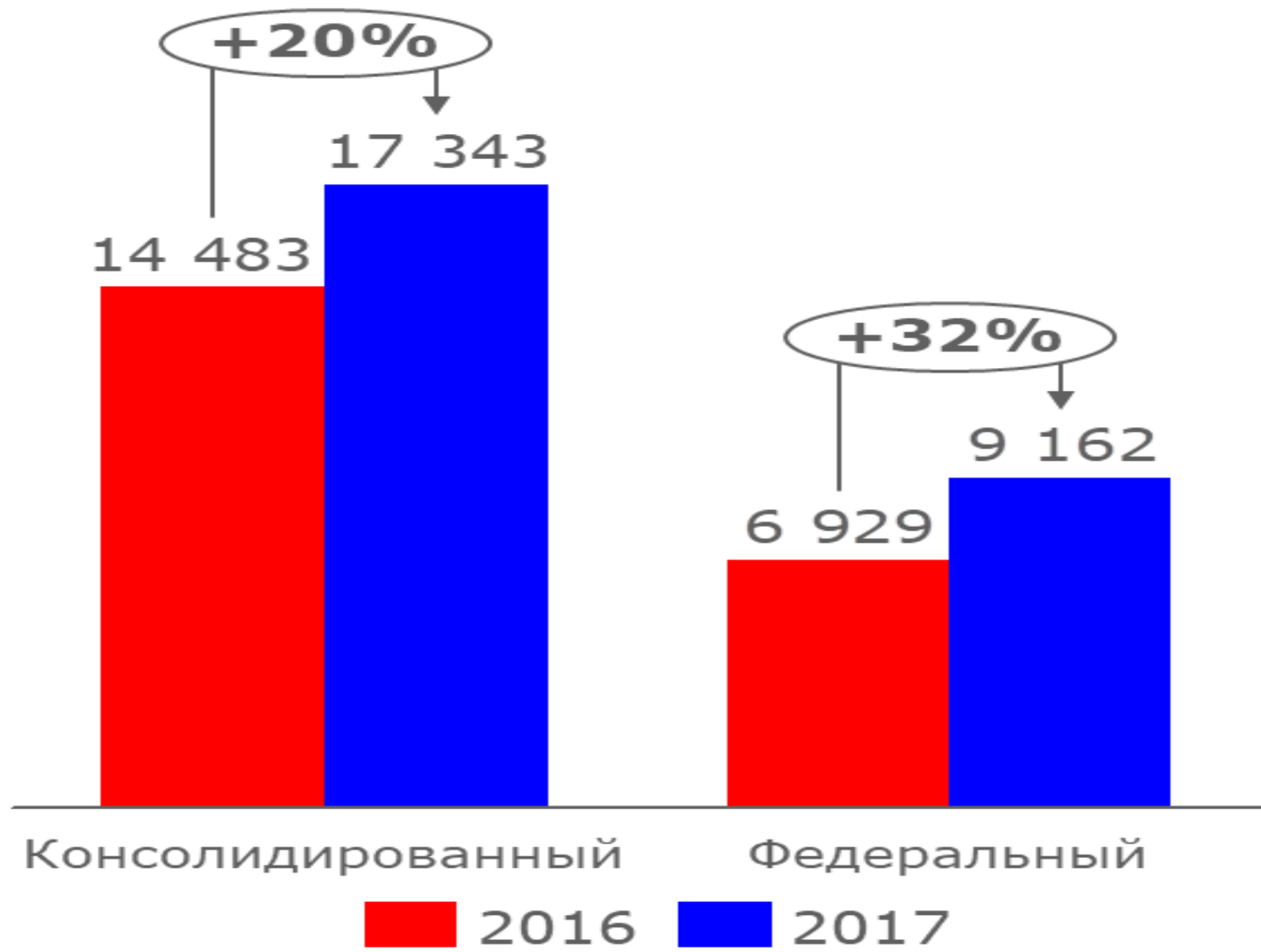
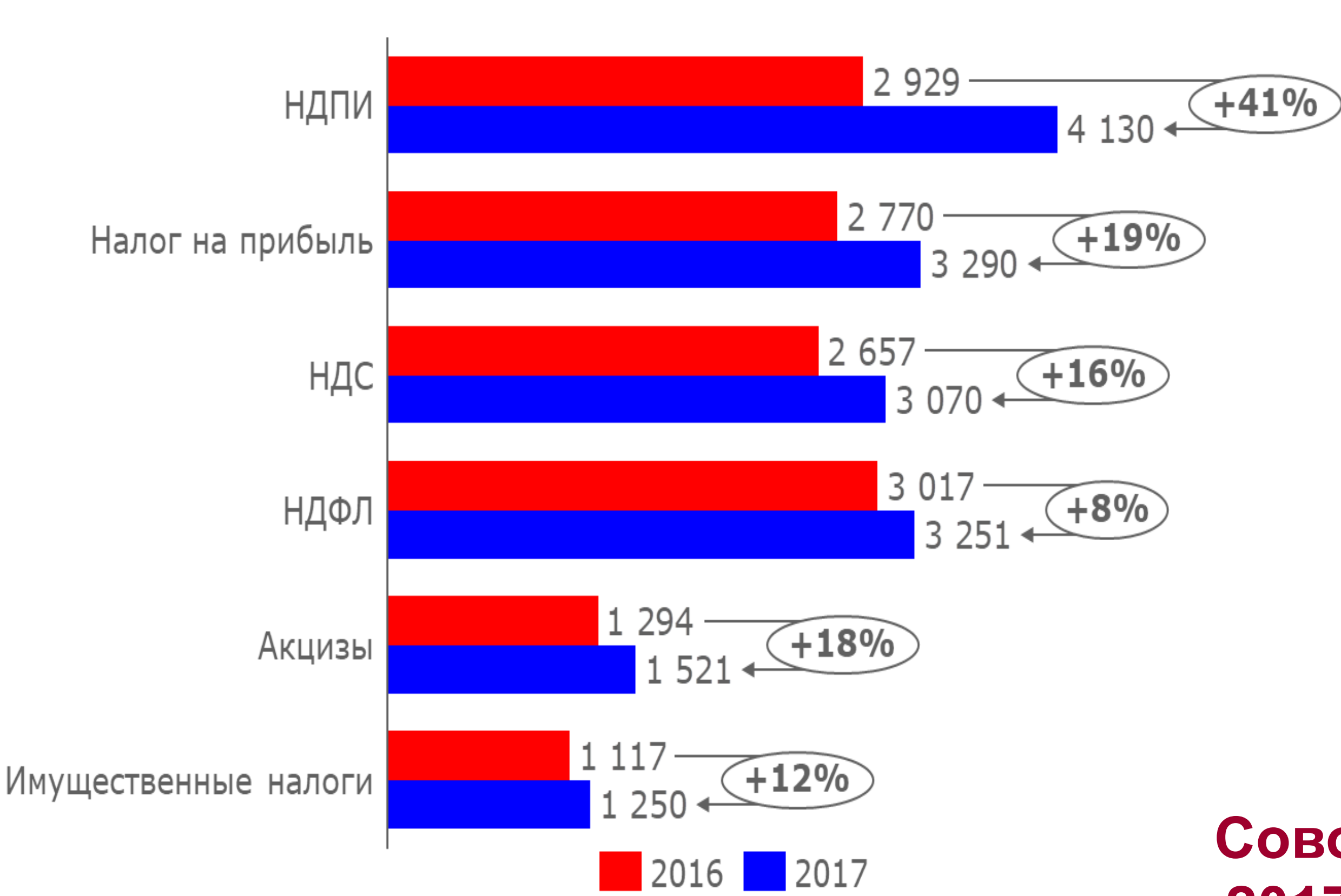
❖ **Статистически ненаблюдаемые инвестиции = 3.941 млрд руб. (25%),** включают малый бизнес, ИП, самозанятых, теневую экономику

Общий объем изъятий (налоги и иные обязательные платежи) государства из экономики в % ВВП, 2016г.



Источник: ОЭСР

Уровень налогообложения в 2017 году (млрд руб.)



Совокупный бюджет регионов вырос в 2017г. лишь на 8,3% до 8.181 млрд руб.

Источник: Росстат, ФНС

Финансирование экономики в 2017 году

- **банковские кредиты экономике** номинально выросли на 4,1% (с 44,1 до 45,9 трлн руб.), а **относительно ВВП** сократились на **1,3 п.п.**
- **кредиты нефинансовым организациям** номинально выросли на 1,3% (с 32,4 до 32,8 трлн руб.), а **относительно ВВП** сократились на **2,0 п.п.**
- **кредиты малому и среднему бизнесу** сократились и номинально на 6,7% (с 4,47 до 4,17 трлн руб.), и **реально**: относительно ВВП сокращение составило **0,7 п.п.**, а относительно банковских активов – **6,9 п.п.**
- **активы небанковских секторов финансового рынка** выросли как **номинально на 13,2%** (с 8,70 до 9,85 трлн руб.), так и **реально**: на **0,6 п.п.** относительно ВВП и активов финансового рынка

Источник: Банк России

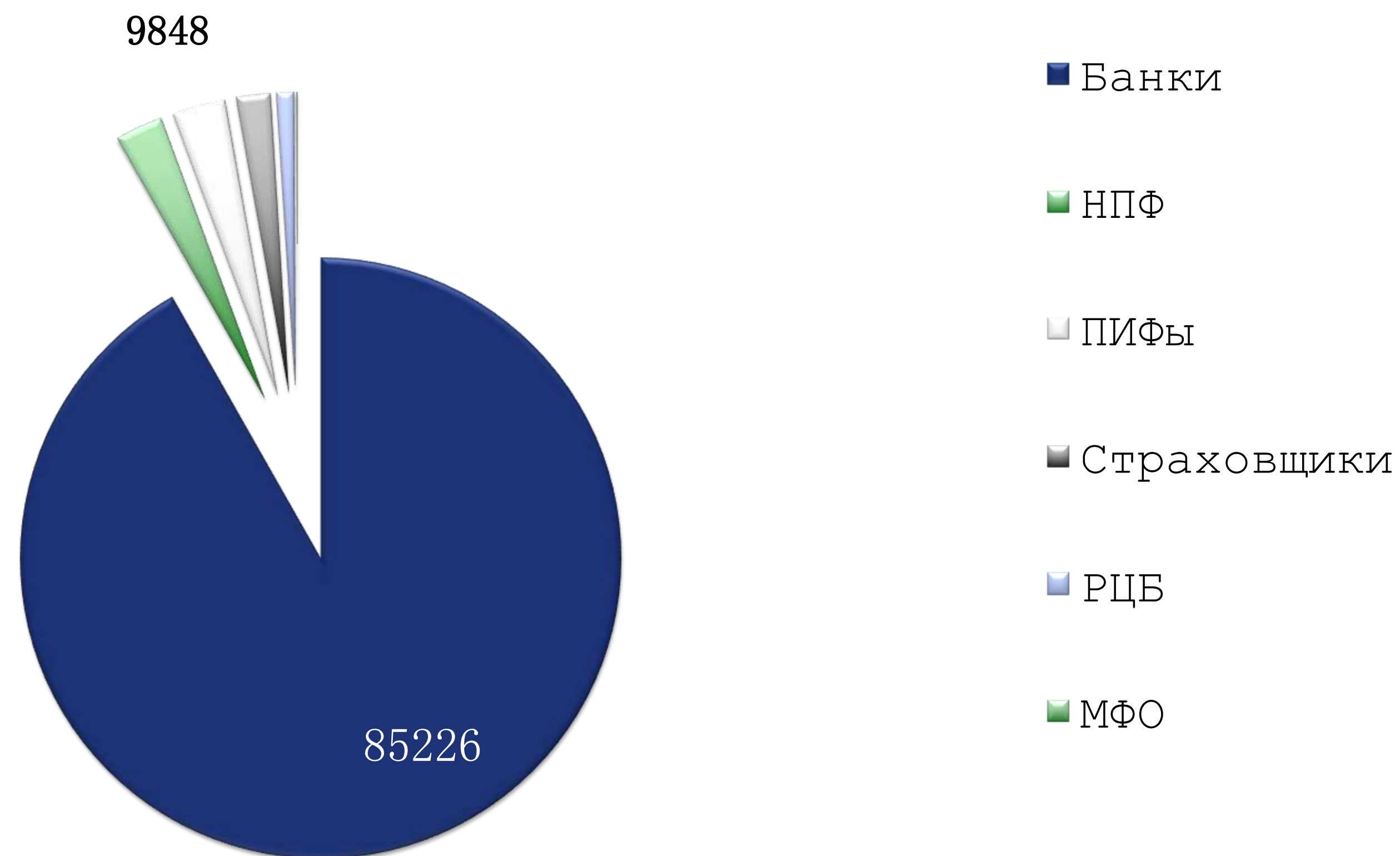
Финансирование экономики на 01.10.2018

- **банковские кредиты экономике = 47,1 трлн руб. (+11,0%)**
- **кредиты нефинансовым организациям = 32,9 трлн руб. (+8,9%)**
- **кредиты малому и среднему бизнесу = 4,2 трлн руб. (+1,3%)**
- **кредиты населению = 14,2 трлн руб. (+16,4%)**

Источник: Банк России

Активы секторов финансового рынка России (млрд руб.)

на 01.01.2018



Источник: Банк России

Основные положения монетарной политики Банка России

- **Ложный тезис** - быстрый рост экономики невозможен, нет свободных мощностей
- **Основная цель** - поддержание стабильно низкой инфляции
- Ценовая стабильность – основа успешного развития российской экономики
- Меры ДКП не могут быть основным источником экономического роста
- Основа экономического роста - структурная экономическая политика
- Кредитное стимулирование приведет лишь к росту зарплат, повышению спроса, дефициту отечественных товаров, росту импорта и ускорению инфляции
- Поэтому смягчение ДКП не обеспечит ускорения экономического роста
- **Базовый сценарий роста ВВП: 2019 – 1,2-1,7%, 2020 – 1,8-2,3%, 2021 – 2-3%**
- При среднемировых темпах роста 3,5% **отсталость России увеличится, Майский Указ Президента России реализован не будет**

Основные ошибки монетарной политики

- **выбор кредитно-депозитной модели** развития финансового рынка в ущерб инвестициям, отсутствие развитых институтов, банков для прямых инвестиций
- **создание «стерильно чистого» финансового рынка** в условиях перманентного кризиса и огромного теневого сектора в экономике
- **запредельная централизация и монополизация финансового рынка**
- **сохранение архаичной структуры денежной базы** (наличные - 60% ДБШО, госсредства на счетах в ЦБ - 40% НДБ) – причина низкого уровня монетизации
- **подавление роста денежной массы и кредитования** (в 2017г. М2 номинально выросла на 10%, а относительно ВВП - лишь на 1,0 п.п. до 43%)
- **отсутствие эффективного механизма превращения сбережений в инвестиции** (свободные средства – более 100 трлн руб.)
- **ликвидация межбанковского рынка капитала** - депозитная ставка ЦБ (6,75%), избыточная банковская ликвидность запредельна – более 4 трлн руб.

Обеспечение реализации Указа - новая монетарная политика

Необходимо изменить основной функционал Банка России – от таргетирования исключительно инфляции перейти в первую очередь к таргетированию экономического развития инструментами денежно-кредитной и инвестиционной политики.

Заявленная Президентом РФ амбициозная задача обеспечить **увеличение к 2024 году ВВП России на душу населения в 1,5 раза** требует **среднегодового темпа реального экономического роста не ниже 5%.**

Такой рост ВВП может быть достигнут лишь при высоком реальном росте относительно ВВП денежной массы и инвестиций за счет широкого кредитования и количественного денежного смягчения (**в 2024г. необходимо иметь монетизацию экономики: $M2 > 100\%$ ВВП, инвестиции $> 25\%$ ВВП**). При этом национальная денежная база должна быть максимально мобилизована в экономику.

Финансы России: денежные ресурсы, 01.10.2018, млрд руб.

- **вклады населения = 26.934**
- **валютные резервы = 22.979**
- **депозиты предпринимателей = 20.358**
- **наличные в рублях = 9.139**
- **наличные в иностранной валюте = 8.945**
- **госсредства на счетах в ЦБ = 7.831**
- **средства банков на счетах в ЦБ = 6.209**

Всего = 103 трлн руб., из них население = около 40 трлн руб.

Источник: Банк России

Трансмиссионный механизм: сбережения в инвестиции

- государственные программы (институты развития) формирования **современных конкурентоспособных отраслевых рынков**
- государственные, государственно-частные и биржевые **облигационные программы** для населения
- формирование **системы инвестиционных банков**
- развитие **институциональных инвесторов**
- система государственных и частных лизинговых компаний по **использованию валютных резервов для импорта технологий**
- формирование развитых **региональных финансовых систем**
- **крауд-технологии** привлечения средств населения в финансирование проектов
- **легализация теневого капитала** (всеобщая безусловная амнистия) и вовлечение его в инвестиционный процесс

Благодарю за внимание!

Владимир Гамза

Председатель Комитета ТПП России
по финансовым рынкам и кредитным организациям,
кандидат экономических и юридических наук

+7(905)586-61-98

GamzaV@gmail.com
